

Theorie über Zyklen in Aktienmärkten

Unglaube

In dieser ersten Phase, die einer längeren Periode der Baisse (und eines schwachen bis rezessiven Konjunkturmehrfelds) folgt, beginnen sich die Kurse genau in jenem Moment zu erholen, in dem die Stimmung am negativsten ist. Anfangs glaubt die Marktmehrheit an eine Bärmarktrallye, die aus fundamental-ökonomischer Sicht unbegründet erscheint. Doch die Kurse ziehen weiter an. Im Laufe der Monate verbessern sich auch die Wirtschaftsdaten. Einige Anleger beginnen ins Lager der Optimisten zu wechseln, doch die stille Mehrheit bleibt grundsätzlich skeptisch. Gegen Ende dieser Periode gerät die Aktienrallye aber spürbar ins Stocken. Die Konjunkturdaten beginnen die - inzwischen zu hohen Erwartungen - immer wieder zu enttäuschen.

Zweifel

In dieser zweiten und zähen Marktphase rückt die pessimistische, stille Mehrheit wieder stärker in den Vordergrund. Die ohnehin häufig nur oberflächlich und kurzfristig bekehrten Optimisten wenden sich wieder den Pessimisten zu. Der Zweifel an der Fortsetzung der Rallye wird deutlicher, bis die Stimmung schliesslich ins Negative kippt. Doch eine Kurserholung setzt trotzdem wieder ein. Dies kann den Beginn der dritten Hausse-Phase einleiten. Diese nennt sich Glaube.

Glaube

Da die Kurse trotz der noch relativ schwachen Wirtschafts- und Unternehmensdaten weiter steigen, verwandeln sich die Wechselwähler der Märkte wieder in Bullen. Doch diesmal wächst die Zahl der Optimisten deutlicher an als während der Phase des Unglaubens. Nun wenden sich nämlich auch jene Marktteilnehmer enttäuscht von den grundsätzlichen Pessimisten ab, die immer wieder vor dem "Ende" warnten und zweimal Unrecht hatten. Selbst viele grundsätzliche Pessimisten beginnen nun an ihrer eigenen Negativität zu zweifeln und wechseln zum Lager der Gläubigen. Diese Bekehrung wirkt wie eine zusätzliche Bestätigung für die Bullen. Zudem verbessern sich im Schlepptau der steigenden Kurse die Wirtschaftsdaten und die Firmengewinne. Es dominiert der Optimismus. Am Ende gibt es nur weniger Skeptiker und jene, die warnen, werden zunehmend ignoriert. Die Kurse steigen weiter. Das kann der Anfang der letzten Hausse-Phase sein. Es kommt die Zeit der Gier.

Gier

Viele Marktteilnehmer kennen diese Periode vielleicht aus den Jahren der Internet-Seifenblase 1999-2000. In dieser Phase fällt es vielen Marktteilnehmer besonders schwer, sich selbst im Lichte dieses beschriebenen Zyklus zu erkennen und die richtige Entscheidung zu treffen: Verkaufen.